

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS EMACSA Y EMPROACSA

Autor : Rafael López Pozanco
Tutor del Trabajo: Dr. Juan Ramón Cuadros Muñoz

Resumen. Este documento lleva a cabo un análisis económico-financiero comparativo entre las sociedades públicas EMACSA y EMPROACSA, ambas situadas en Córdoba, España. En particular, se analiza el impacto de la sequía, así como de otros factores exógenos, en los estados financieros de las sociedades en el periodo comprendido entre los años 2018-2022, ambos incluidos. Tras una descripción de las características de ambas sociedades, se realiza un estudio pormenorizado del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, para posteriormente estudiar ciertos ratios calculados con base en estos valores que puedan determinar la evolución del riesgo de suspensión de pagos y quiebra de las sociedades. Junto a ello, se finaliza con una predicción del riesgo de quiebra en el futuro, basado en los valores de los estados financieros.

Palabras clave. Sequía, gestión, análisis comparativo, ratios y riesgo.

Abstract. This document carries out a comparative economic-financial analysis between the public companies EMACSA and EMPROACSA, both located in Córdoba, Spain. In particular, the impact of the drought, as well as other exogenous factors, on the financial statements of the companies in the period between 2018-2022, both included, is analyzed. After a description of the characteristics of both companies, a detailed study of the balance sheet and the profit and loss account is carried out, to subsequently study certain ratios calculated based on these values that can determine the evolution of the risk of suspension of payments and bankruptcy of companies. Along with this, it ends with a prediction of the risk of bankruptcy in the future, based on the values of the financial statements.

Keywords. Drought, management, comparative analysis, ratios and risk.

1. Introducción

El Trabajo de Fin de Grado no es únicamente una materia obligatoria para realizar en la fase final de un plan de estudios, sino que se concibe como un trabajo individual de investigación o aplicación de los conocimientos adquiridos durante el transcurso de la titulación. En este caso, se procede a realizar el estudio de un caso práctico relacionado con la temática del Grado en Administración y Dirección de Empresas (ADE). De forma más concisa, se va a proceder a la realización de un análisis económico-financiero de dos sociedades mercantiles cuya actividad principal es similar, no así su ámbito geográfico.

La generación de valor es una de las ideas principales que surgen cuando se habla del objetivo de cualquier sociedad. Junto a esta premisa, es necesario recordar que existen determinadas organizaciones cuya función no se circunscribe en exclusiva al ánimo lucrativo. Las fundaciones o asociaciones son ejemplo de esto.

Un matiz diferenciador se refleja en las sociedades de titularidad pública, donde el objetivo general de una sociedad mercantil se combina con otro factor relevante: la maximización del bienestar social o la prestación del servicio que atienden dando la mejor calidad al menor coste para el ciudadano.

Las Administraciones Públicas tienen encomendadas por obligación legal la prestación de determinados servicios públicos en función de la población. En materia de abastecimiento domiciliario de agua potable el art. 26 LBRL establece la competencia en las Administraciones Locales.

El presente trabajo se centra en la realización de un análisis comparativo de la situación económico-financiera de dos empresas de titularidad pública dedicadas al abastecimiento de agua potable y que operan en la provincia de Córdoba, España. En concreto, las empresas a tratar son Empresa Municipal de Aguas de Córdoba Sociedad Anónima (EMACSA) y Empresa Provincial de Aguas de Córdoba Sociedad Anónima (EMPROACSA).

En la actualidad, la escasez hídrica¹ que existe en la provincia de Córdoba y, por ende, en su capital y ciudad principal, está cada vez más agravada. La falta de agua no provoca únicamente los efectos que cualquier ciudadano pueda pensar o apreciar en los medios de comunicación (ríos secos, dificultad para el riego de cultivos, riesgo de desabastecimiento, etc.), sino que tiene su impacto en las sociedades mercantiles que tienen encomendada la prestación del servicio público de abastecimiento de agua potable.

1.1. Descripción de EMACSA

La Empresa Municipal de Aguas de Córdoba Sociedad Anónima es una sociedad titularidad exclusiva del Excmo. Ayuntamiento de Córdoba que comenzó a operar en el año 1969, haciéndolo únicamente en el municipio homónimo.

De acuerdo con sus estatutos, el objeto social de EMACSA es la *gestión directa de los servicios públicos locales competencia del titular de la sociedad*.

El negocio de EMACSA se puede cuantificar a través de dos grandes magnitudes. La primera es la magnitud económica, que se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias tanto a través de la facturación como en el resultado final. La segunda magnitud es a través de su objeto elemental: el agua. El consumo de agua facturado por EMACSA tiende a una ligera pero constante reducción, pudiendo deberse a varios factores entre los que se puede encontrar la actual sequía.



Figura 1. Consumo facturado de agua en millones de m³. Fuente: EMACSA.

Como se ha establecido, EMACSA lleva a cabo su actividad de forma exclusiva en el municipio de Córdoba, dando servicio a su población (324.418 habitantes en 2023)², empresas e instituciones públicas. El agua de la que se abastece la ciudad proviene principalmente de dos grandes pantanos que se encuentran en la parte norte de la provincia, pero cercanos a la ciudad: San Rafael de Navallana y Guadalmellato. Durante el periodo analizado, mantuvieron una relación laboral estable con la sociedad entre 230 y 250 trabajadores. Para llevar a cabo su

¹ Informe mensual de seguimiento de la situación de sequía y escasez (feb'24). Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico. Dirección General del Agua.

² Censo de población a 1 de enero de 2023. Diario Córdoba. <https://www.diariocordoba.com/cordoba-ciudad/2023/12/13/cordoba-capital-gana-2-423-95781157.html>

actividad, EMACSA coge el agua de esos pantanos y la traslada a las diferentes ETAP (estación de tratamiento de agua potable) que tiene repartidas por el municipio, aunque destaca la ETAP de Villa Azul, donde potabiliza la mayor parte del elemento fundamental.

1.2. Descripción de EMPROACSA

La Empresa Provincial de Aguas de Córdoba SA es una sociedad mercantil de titularidad pública cuyo propietario es la Excm. Diputación Provincial de Córdoba, creada por el Pleno de esta el día 21 de diciembre de 1985. EMPROACSA da servicio al 80% de la población de la provincia una vez excluida la capital, estando presentes en 71 de los 77 municipios que conforman la provincia, así como un municipio de la provincia de Málaga (Cuevas de San Marcos).

El objeto social de la empresa se encuentra recogido en el artículo segundo de sus estatutos.

Art. 2 Estatutos EMPROACSA: Constituye el objeto social de la Empresa Provincial de Aguas de Córdoba, S.A. [...] en la explotación de los siguientes servicios públicos y actividades. Provincia.

EMPROACSA divide sus actuaciones en dos grandes servicios: abastecimiento en alta y ciclo integral del agua (CIA). La diferencia entre uno y otro radica en la fase final de tratamiento, pues en el primero no se produce una depuración al máximo nivel mientras que en el segundo se devuelve el agua a su curso una vez tratada de forma plena para eliminar impurezas. Ello se deriva de los diferentes requisitos normativos de tratamiento de agua para pequeños municipios y grandes municipios, de ahí que no exista esa diferenciación del servicio en EMACSA, donde solo se atiende a un gran municipio.

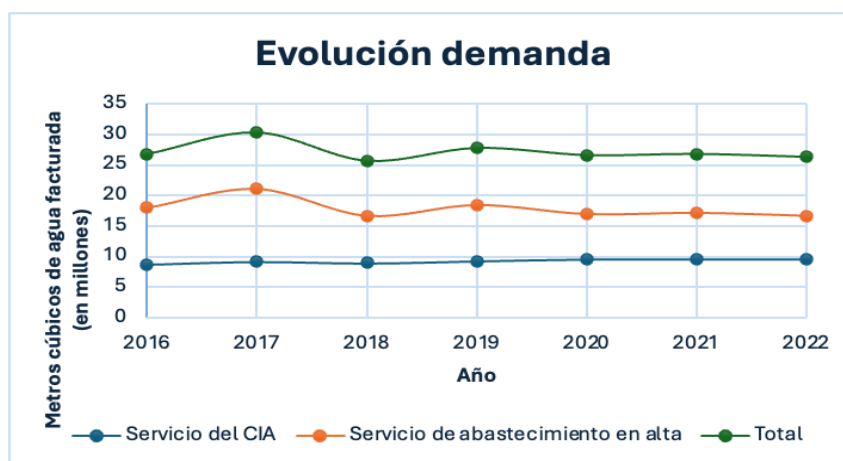


Figura 2. Consumo facturado de agua en millones de m³. Fuente: EMPROACSA.

La propia web de EMPROACSA recoge que da servicio a 71 de los 77 municipios de la provincia de Córdoba. Los seis municipios a los que no presta ningún tipo de servicio son Almedinilla, Córdoba, Conquista, Hornachuelos, Palma del Río y Priego de Córdoba. Eso hace que la población a la que preste servicio sea de unos 370.000 habitantes, aunque representa la mayor parte del territorio de la provincia, sus servicios repercuten a cerca de la mitad de su población. El agua de la que se abastece la sociedad proviene de diferentes pantanos que se reparten por todo el territorio de la provincia, aunque destaca por su tamaño el pantano de Iznájar, situado en el extremo sur de la misma. Junto a ello, existen diferentes estaciones de tratamiento de aguas a diferentes niveles repartidas en numerosos municipios, aunque no existen plantas de tratamiento de aguas en todos ellos. Durante el periodo analizado, el número de trabajadores ha variado entre 220 y 260 en términos de trabajadores medios.

2. Análisis del balance de situación

Uno de los elementos básicos de las cuentas anuales de cualquier entidad es el balance de situación. En este, se recoge la situación económico-financiera de la sociedad a cierre del ejercicio y se compara con la situación del ejercicio anterior (valores que equivalen con los obtenidos a cierre del ejercicio del año anterior). El balance de situación se resume con la siguiente ecuación:

$$\text{Activo} = \text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo}$$

2.1. Análisis del activo

El el activo refleja la valoración en euros del conjunto de bienes y derechos de una sociedad, dividiéndose a su vez entre activo no corriente y corriente, clasificando la valoración en función de la liquidez del activo.

Tabla 1: Situación Activo EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Activo		2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	AnC	64.451.516,00 €	64.966.563,00 €	65.043.601,00 €	67.470.388,00 €	68.787.497,00 €
	AC	27.475.086,00 €	28.074.975,00 €	31.853.888,00 €	30.858.801,00 €	28.747.881,00 €
	TOTAL	91.926.602,00 €	93.041.538,00 €	96.897.489,00 €	98.329.189,00 €	97.535.378,00 €
EMPROACSA	AnC	4.967.205,61 €	7.321.086,05 €	8.542.553,58 €	11.415.368,64 €	13.285.359,54 €
	AC	15.004.841,61 €	18.438.908,87 €	19.313.470,37 €	18.409.505,31 €	20.638.709,08 €
	TOTAL	19.972.047,22 €	25.759.994,92 €	27.856.023,95 €	29.824.873,95 €	33.924.068,62 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta un crecimiento constante de sus bienes y derechos durante el periodo 2018-2021, con un incremento total cercano a los siete millones de euros. En el año 2022, en cambio, presenta una leve disminución de estos, en una cuantía cercana a los ochocientos mil euros. El incremento del activo total es de cerca de 5'5 millones de euros, distribuidos en 4'3 millones de euros en activos a largo plazo y 1'2 millones de euros en activos circulantes o a corto plazo. En todo el periodo analizado, el porcentaje de activos a largo plazo oscila entre el 67'1% y el 70'5%, mientras que el activo corriente oscila entre el 29'5% y el 32'9%.

EMPROACSA presenta un incremento significativo de su activo durante el periodo analizado, llegando a incrementarse un 70%, o expresado en términos monetarios, un incremento de aproximadamente 14 millones de euros. Este incremento esta desigualmente distribuido entre bienes a corto plazo, que ascienden 5'6 millones de euros, y bienes a largo plazo, que ascienden más de ocho millones de euros. En todo el periodo analizado, el activo corriente oscila entre el 60'8% del año 2022 y el 75'1% del año 2018 (tendencia de participación relativa decreciente), mientras que el activo no corriente aumenta su participación desde el 24'9% del ejercicio 2018 hasta el 39'2% del año 2022.

2.1.1. Activo no corriente (AnC)

El activo no corriente es aquella parte de la valoración monetaria de los bienes y derechos de una sociedad que tienen la consideración de ser poco líquidos, es decir, que presentan una cierta dificultad de cara a ser convertidos en efectivo o equivalente.

Inmovilizado material

El Plan General de Contabilidad define el inmovilizado material como aquellos *elementos del activo tangibles representados por bienes, muebles o inmuebles, excepto los que deban ser clasificados en otros subgrupos, en particular en el subgrupo 22.*

Tabla 2: Situación inmovilizado material EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Inmovilizado material	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	61.754.365,00 €	62.253.882,00 €	62.342.260,00 €	64.789.447,00 €	66.121.527,00 €
EMPROACSA	3.350.954,06 €	5.564.697,41 €	6.668.085,42 €	9.738.904,12 €	11.512.820,23 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta un inmovilizado material que oscila entre el 64'3% del activo total del año 2020 y el 67'4% del año 2022, lo que refleja una tendencia a que dos terceras partes de su inversión se refleje en este apartado. A cierre del ejercicio 2022, EMACSA presenta un inmovilizado material totalmente amortizado por valor de 145.333.845€³. La amortización anual presenta una cantidad superior a cinco millones de euros, como se refleja en las cuentas de pérdidas y ganancias del periodo analizado.

EMPROACSA presenta un inmovilizado material en el periodo analizado que parte de un 16'7% del pie de balance hasta superar la tercera parte de este (34% concretamente) en el ejercicio 2022, apreciándose un constante incremento significativo tanto cuantitativa (subida de más de ocho millones de euros) como cualitativamente (duplica la importancia relativa). La sociedad tiene amortizado inmovilizado material por valor de 5.582.285,23€ a cierre del ejercicio 2022⁴.

Mientras que la empresa dedicada a la capital lleva a cabo un proceso inversor en diferentes instalaciones de las que es titular por un importe similar, aunque superior a la amortización anual de las mismas, EMPROACSA incrementa su inmovilizado material como consecuencia de la obtención de subvenciones para cambiar los contadores de agua, así como el traspaso de aplicaciones informáticas de telecontrol realizadas en el ejercicio 2021. La falta de inversión en instalaciones de EMPROACSA puede perjudicar la eficiencia de estas.

Aquí se encuentra la mayor diferencia en términos cuantitativos en la situación económico-financiera de las sociedades. Habitualmente, y como sucede en este caso, las infraestructuras de conducción y transporte del agua son titularidad del ayuntamiento o de la sociedad que estos constituyan. Es decir, la titularidad del sistema de alcantarillado y abastecimiento de la ciudad de Córdoba son titularidad de EMACSA, computando en su activo, mientras que la titularidad del sistema de abastecimiento de la provincia es propiedad de los diferentes municipios a los que presta servicio, teniendo EMPROACSA concedida únicamente la gestión, luego no computa en su haber.

Esto implica que EMACSA ve reflejadas las inversiones en inmovilizado material reflejadas de forma plena en sus cuentas anuales, mientras que EMPROACSA no puede computar ni ese activo ni las inversiones que haga para mejorarlo, pues no son de su propiedad. EMPROACSA, según se obliga en los convenios firmados con los Ayuntamientos a los que presta servicio, debe destinar el 5% de su facturación en inversiones de inmovilizado, pero no computan en su activo. Dicho en términos económicos, los resultados de los últimos 5 años obligan a EMPROACSA a invertir más de seis millones de euros en activos que no son de su propiedad, sino que están cedidos. De forma muy amplia, se puede hablar de una transferencia indirecta de capital desde la Diputación de Córdoba (a través de EMPROACSA) hacia los municipios para que puedan mejorar su red de abastecimiento.

2.1.2. Activo corriente (AC)

El activo corriente es aquella parte de la valoración monetaria de los bienes y derechos de una sociedad que tienen la consideración de líquidos, es decir, que presentan una dificultad reducida (en términos temporales) de cara a ser convertidos en efectivo o equivalente.

El activo corriente se puede clasificar en siete grupos: activos no corrientes mantenidos para la venta, existencias, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, inversiones empresas del grupo y asociadas a corto plazo, inversiones financieras a corto plazo, periodificaciones a corto plazo y efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Al tratarse de un estudio comparativo, en el actual apartado únicamente se van a tratar aquellos grupos que presenten valores en alguno de los años y empresa. Por ello, se procede a analizar las existencias, los deudores comerciales, las inversiones financieras a corto plazo, las periodificaciones a corto plazo y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

Existencias

El PGC define las existencias como *activos poseídos para ser vendidos en el curso normal de la explotación, en proceso de producción o en forma de materiales o suministros para ser consumidos en el proceso de producción o en la prestación de servicios.*

³ Pág. 42 Informe de auditoría EMACSA 2022.

⁴ Pág. 34 Informe de auditoría EMPROACSA 2022.

Tabla 3: Situación existencias EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Existencias	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	5.296.594,00 €	5.365.434,00 €	5.300.145,00 €	5.303.122,00 €	5.431.424,00 €
EMPROACSA	1.166.666,74 €	1.305.821,99 €	1.281.731,73 €	1.185.049,86 €	1.299.976,12 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

La sociedad cuyo lugar de actuación se encuentra recogida en el término municipal de Córdoba de forma exclusiva presenta unas existencias de entre 5'26 millones de euros en el año 2018 y 5'43 millones de euros en el ejercicio 2022, aunque no sigue una tendencia lineal. Su participación en el conjunto del activo es cercana al 5'5% en todos los ejercicios.

La sociedad que trabaja en la provincia de Córdoba de forma mayoritaria presenta unas existencias de entre 1'16 millones de euros en el año 2018 y 1'30 millones de euros en el año 2019, cerrando el periodo analizado en 1'29 millones de euros. Su participación en el pido de balance se reduce en el periodo de forma escalonada desde el 5'8% del activo hasta el 3'83% de este en el año 2022.

Ambas sociedades comienzan el periodo analizado con una ponderación similar de las existencias en el total del activo, sin embargo, su evolución toma diversos caminos. Mientras que EMACSA mantiene su participación constante, fruto de un acuerdo que contrajo con otra entidad municipal en el año 2005 y que aún perdura (Gerencia Municipal de Urbanismo)⁵, EMPROACSA no especifica la razón por la que se produce esa disminución en términos porcentuales, pues pierde cerca del 40% de su importancia en el ejercicio 2022 respecto a la presentada en el ejercicio 2018.

No obstante, analizando en profundidad, en la memoria de EMACSA aparece de forma habitual una cuantía superior a cuatro millones de euros en esta partida, como resultado de un convenio celebrado con otra entidad municipal por un Plan Municipal de Infraestructuras, donde EMACSA procedió a realizar trabajos por cuenta de terceros que se encuentran en curso. Ese plan recoge las inversiones para realizar la conexión de agua con la zona de expansión de Poniente, que debe ser sufragada por los promotores de los terrenos, pero, de forma previa, la canalización es hecha por la empresa y luego la repercute contra los propietarios del suelo. Este Plan de Ampliación de Infraestructuras de Abastecimiento y Saneamiento complementario al Plan General de Ordenación Urbana de Córdoba es la causa que explica la disparidad en términos cuantitativos de las existencias.

Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El PGC no hace una definición expresa de este epígrafe, pues en realidad es un cajón de sastre de diversas cuentas. Por ello, puede entenderse como aquellos derechos de cobro que la entidad tiene como consecuencia de la venta de bienes o prestación de servicios a terceros, bienes o servicios relacionados con la actividad principal o accesorias de la entidad.

Tabla 4: Situación deudores comerciales EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Deudores comerciales	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	8.869.562,00 €	8.271.891,00 €	8.871.350,00 €	6.232.559,00 €	5.468.782,00 €
EMPROACSA	13.314.104,59 €	15.015.418,20 €	13.553.196,10 €	13.830.518,73 €	16.132.205,77 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

⁵ Pág. 47 Informe de auditoría EMACSA 2022.

EMACSA presenta una tendencia constante durante los ejercicios 2018-2020 que se ve modificada a la baja desde ese momento hasta 2022. Su participación relativa en el pie de balance oscila entre el 9'65% del año 2018 y el 5'61% del ejercicio 2022, lo que refleja que sus cuentas a cobrar no solo se reducen en términos cuantitativos, sino también en términos cualitativos.

EMPROACSA presenta un crecimiento de las cuentas a cobrar en el periodo analizado de más de un 20%, porcentaje que se traduce cerca de tres millones de euros. No obstante, dado el aumento del pie de balance en el periodo analizado, su participación relativa desciende desde el 66'6% del ejercicio 2018 al 47'5% en el ejercicio 2022.

En este caso, se aprecia una diferencia en la gestión de las facturas pendientes de cobro por parte de ambas sociedades. Mientras EMACSA reduce la cuantía pendiente de cobrar de forma escalonada, EMPROACSA tiene una posición acreedora mayor en cada ejercicio. EMACSA en sus cuentas anuales de forma detallada la situación de esas deudas y su titular en aquellos casos en los que es posible, información que no aparece de forma detallada y concisa en las cuentas anuales de EMPROACSA.

Es importante analizar qué ocurre con los clientes de EMPROACSA, pues se aprecia que no están pagando las facturas de forma adecuada. En la descripción de la sociedad se hacía referencia a que sus clientes son los ciudadanos, las empresas y los Ayuntamientos. En la memoria de los ejercicios 2018-2022 no se hace referencia alguna a la distribución del montante que se le adeuda. Ello implica que no se puede conocer quiénes son sus deudores de forma específica. No se realiza ni siquiera una división entre los dos servicios prestados, lo que dificulta aún más su determinación.

Es lógico pensar que una parte de la cuantía pendiente de cobrar nazca de una factura emitida en diciembre que aún no haya vencido. Pero ello no es suficiente como para explicar la elevada cuantía de facturas pendientes de cobro de EMPROACSA. La falta de información no permite dar una respuesta determinada, pero de la lectura global de la memoria de los ejercicios analizados se puede deducir un sistema deficiente de procesos de cobro (existe una propuesta de modificación para aplicar a partir de 2023 que se recoge en los documentos contables).

Inversiones financieras a corto plazo

El Plan General de Contabilidad hace una definición concisa de las inversiones financieras a largo plazo, que sitúan su periodicidad a partir del año de duración. Una interpretación *contrario sensu* indica que las inversiones financieras a corto plazo son aquellas que tienen una duración inferior a un año.

Tabla 5: Situación inversiones financieras a corto plazo EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Inversiones financieras a c/p	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	31.689,00 €	17.409,00 €	2.020.815,00 €	2.817.497,00 €	6.533.851,00 €
EMPROACSA	4.250,00 €	6.100,00 €	4.250,00 €	4.490,00 €	5.090,00 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

La situación de este epígrafe en EMACSA refleja como existe una política de los órganos gestores de promover dichas inversiones, pasando de representar el 0'03% del activo al 6'7% del mismo en un periodo de cinco años, implicando en términos monetarios una cuantía superior a los seis millones de euros.

EMPROACSA mantiene una política similar durante el periodo analizado, con inversiones financieras oscilando entre cuatro y seis mil euros, siendo esto una cuantía cercana al 0'02% del activo durante los cinco años observados.

En este caso, las diferencias son abismales, pero parte de esta nace de una clasificación diferente. Mientras que EMPROACSA recoge únicamente en este epígrafe ciertas imposiciones constituidas a corto plazo (de las cuales apenas se aporta información), EMACSA presenta también todas aquellas que tienen una duración indefinida,

aspecto que EMPROACSA recoge como inversiones a largo plazo. Además, EMACSA refleja aquí todas sus cuentas bancarias a plazo.

Las inversiones financieras presentan un crecimiento exponencial en el caso de EMACSA. Aunque no se puede determinar exactamente las razones de tales incrementos atendiendo a la memoria. En cambio, al ser delicada la situación económico-financiera de EMPROACSA, no tiene posibilidades para realizar ciertas inversiones. Únicamente recoge en este epígrafe ciertas fianzas que están constituidas a corto plazo, cuya devolución se producirá en los próximos 12 meses.

Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe recoge los activos más líquidos de la empresa, entre los que destacan el dinero de caja o el presente en bancos en cuentas corrientes, ya sea en euros o en moneda extranjera.

Tabla 6: Situación efectivo y otros activos líquidos equivalentes EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Efectivo y otros activos equivalentes	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	13.232.303,00 €	14.379.261,00 €	15.561.874,00 €	16.443.884,00 €	11.025.815,00 €
EMPROACSA	372.792,14 €	1.962.080,17 €	4.303.811,59 €	3.234.883,77 €	3.046.582,37 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA refleja una tendencia creciente durante los años 2018-2021, con un incremento de más de tres millones de euros, que se ve truncada en el ejercicio 2022, con una reducción de cinco millones de euros. El efectivo y otros activos líquidos representa entre el 11'3% del activo del ejercicio 2022 y el 16'7% del activo en el año 2021. Gran parte de la disminución de la tesorería corresponde con el incremento significativo de las inversiones financieras tanto a corto como a largo plazo.

EMPROACSA presenta un cambio de tendencia considerable, multiplicando por ocho su efectivo en el periodo analizado. Dicho cambio ha tenido su reflejo en la importancia relativa de la tesorería respecto al conjunto del activo, pasando a ser un 8'98% del mismo en la actualidad desde el 1'87% que presentaba en el ejercicio 2018.

Existe un cambio de tendencia en ambas entidades, aunque parece que tienden a estabilizar su participación de activos líquidos respecto al total de activos en el 10%. Una cifra reducida puede implicar tensiones de tesorería, mientras que el exceso de activos ociosos puede disminuir la rentabilidad de estos y, por ende, de la sociedad.

La tesorería de EMACSA refleja una cuantía muy abultada, que nace como resultado de los altos beneficios obtenidos en el periodo analizado, junto a un leve aumento de la deuda en términos absolutos. Esto le ha permitido, en última instancia, poder distribuir más de cinco millones de euros en dividendos en los últimos años lo que, unido a una disminución del pasivo en 2022, provoca esa disminución considerada del efectivo.

En cambio, la tesorería de EMPROACSA tiene una procedencia diferente. Especialmente relevante son las cuantías aportadas por la matriz (Exma. Diputación de Córdoba) en los últimos ejercicios, para hacer frente a inversiones en infraestructuras y gastos relativos a la sequía padecida en el periodo. Destaca un préstamo concedido en 2022 por valor de 5.200.000€ o incluso otro realizado en enero de 2023 (no se refleja en las cuentas del periodo analizado) por valor de 4.000.000€ para hacer frente a tensiones de liquidez por los altos costes soportados, que implican una quema de efectivo constante y de alta velocidad.

2.2. Análisis del patrimonio neto

El patrimonio neto es como aquella parte de la financiación de la empresa que proviene de fuente interna, ya sea mediante aportaciones de los socios, ya sea mediante la financiación que la empresa haya obtenido como consecuencia de su actividad (autofinanciación).

Cuando se analiza el balance de una sociedad, su patrimonio neto se divide en nueve epígrafes: capital, prima de emisión, reservas, acciones y participaciones en patrimonio propias, resultado de ejercicios anteriores, otras

aportaciones de socios, resultado del ejercicio, dividendo a cuenta y otros instrumentos de patrimonio. Es en el patrimonio neto en el único lugar del balance en el que pueden aparecer resultados negativos, siendo habitual que ocurra en los dividendos a cuenta, en las acciones y participaciones en patrimonio propias y en el resultado del ejercicio cuando la actividad de la empresa no haya sido rentable.

Capital

El Plan General de Contabilidad no menciona una definición concreta de capital, sino que diferencia en función de la realización de la aportación. En resumidas cuentas, se puede definir como las aportaciones realizadas por los socios o las aportaciones a las que se han comprometido a desembolsar.

Este apartado es uno de los que mayor regulación presentan en el ordenamiento jurídico español (en el Plan General de Contabilidad y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, esencialmente), por hacer referencia a la responsabilidad mínima de la sociedad.

Tabla 7: Situación capital EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Capital	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	8.510.332,00 €	8.510.332,00 €	8.510.332,00 €	8.510.332,00 €	8.510.332,00 €
EMPROACSA	1.502.530,26 €	1.502.530,26 €	1.502.530,26 €	1.502.530,26 €	1.502.530,26 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta un capital social que no ha variado en todo el periodo analizado, compuesto por 236 acciones de 36.061,73€ de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas por el socio único de la empresa, el Excmo. Ayuntamiento de Córdoba.

EMPROACSA presenta un capital social invariable, compuesto por 2500 acciones de 601,012104€ cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas por el socio único de la empresa, la Excmo. Diputación Provincial de Córdoba.

Reservas y resultados de ejercicios anteriores

Junto con el capital, las reservas tienen una fuerte regulación para asegurar en mayor medida que la entidad pueda hacer frente a sus obligaciones. Así, la Ley de Sociedades de Capital⁶ obliga a que las reservas sean de, al menos, un 20% del total del capital social. Junto a ello, pueden disponerse reservas obligatorias vía estatutos o reservas voluntarias, que es la cuenta donde se recogen los beneficios que aún no han sido distribuidos o que no se ha decidido cuál será su función.

Tabla 8: Situación reservas y resultados de ejercicios anteriores EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Reservas y resultados anteriores	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	40.071.478,00 €	41.310.788,00 €	44.236.704,00 €	47.133.776,00 €	50.041.643,00 €
EMPROACSA	5.704.049,15 €	7.637.861,98 €	7.124.471,55 €	5.671.232,61 €	4.933.458,30 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta un incremento en las reservas de diez millones de euros en el periodo analizado, pasando a suponer más de la mitad del pie de balance. Como se recoge en los informes de auditoría del periodo analizado,

⁶ Artículo 274 Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

el aumento de las reservas nace de la reclasificación de los beneficios obtenidos cada año, una vez deducidos los dividendos que se han repartido en esos años.

EMPROACSA presenta un aumento de cerca de ochocientos mil euros en el periodo analizado, existiendo un crecimiento constante hasta 2021, para luego reducir bruscamente el valor en 2022. En este caso, el incremento de las reservas proviene de los beneficios del periodo 2018-2020, donde no se distribuyen dividendos. El descenso del año 2022 equivale con las pérdidas del ejercicio 2021. Si EMPROACSA mantuviera esa actuación, las pérdidas del ejercicio 2022 harían incurrir a la sociedad en reservas negativas, con los consiguientes efectos que pueda derivarse de ello según la normativa societaria española.

En este epígrafe se presenta una de las principales diferencias contables de las entidades que se están analizando. Mientras que EMACSA presenta un resultado sólido y con una tendencia creciente que hace garantizar su viabilidad económica durante un periodo prolongado, EMPROACSA se encuentra en una situación de pérdidas considerables que están afectando a su capacidad económica.

Las cuentas anuales del periodo analizado no hacen referencia a las razones que explican tal divergencia más allá de las dificultades económicas que atravesó la empresa provincial durante la crisis económica de 2008, que perjudicó gravemente su patrimonio. Tras esta, comenzó a generar capacidad de autofinanciación con la obtención de beneficios, pero la sequía acaecida en los últimos años del periodo analizado ha supuesto tener que comenzar a usar esos fondos. En cambio, EMACSA lleva obteniendo beneficios significativos desde hace décadas, lo que le ha permitido tener un colchón económico de tal calibre.

Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio, recogido en la cuenta 129 del Plan General de Contabilidad, es definido por este como *el resultado, positivo o negativo, del último ejercicio cerrado, pendiente de aplicación*. Dicho de otra forma, consiste en hacer una recopilación de todos los ingresos, restar los gastos y el resultado obtenido sería el beneficio o pérdidas de la sociedad en el ejercicio.

Tabla 9: Situación resultado del ejercicio EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Resultado del ejercicio	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	4.225.142,00 €	5.083.663,00 €	4.213.906,00 €	2.844.971,00 €	1.546.193,00 €
EMPROACSA	737.774,31 €	1.453.238,94 €	513.390,43 €	- 1.933.812,83 €	- 6.460.117,86 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta en todo el periodo analizado un resultado positivo de entre 1'5 millones de euros y 5 millones de euros. No obstante, se aprecia una tendencia decreciente en el periodo analizado. Durante la elaboración de este trabajo se han formulado las cuentas anuales del ejercicio 2023, pendientes de auditar, que reflejan un beneficio de 89.000€ durante el año 2023⁷. El beneficio del periodo analizado supera los diecisiete millones de euros.

EMPROACSA presenta un beneficio reducido en los tres primeros años analizados, para pasar a incurrir en pérdidas que se incrementan de forma considerable conforme pasa el tiempo. Durante la elaboración del presente trabajo se han formulado las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2023, presentando unas pérdidas de cerca de 8.400.000€, situando a la sociedad en causa de disolución conforme al art. 363 LSC, situación que ha sido salvada por la aportación de su único accionista de aproximadamente 7.800.000€⁸. En el periodo analizado, existen unas pérdidas agregadas de más de cinco millones de euros.

En el caso de las reservas se apreciaba que existía un problema en EMPROACSA, que nace de un resultado contable cada vez más desfavorable para la entidad.

⁷ La sequía reduce los beneficios de EMACSA hasta 89.000€. ABC Córdoba. <https://www.abc.es/espana/andalucia/cordoba/sequia-grandes-obras-reducen-beneficios-emacsa-89000-20240325114221-nts.html#:~:text=La%20sequ%C3%ADa%20y%20las%20grandes,a%2089.000%20euros%20en%202023>

⁸ EMPROACSA cierra las cuentas de 2023 con pérdidas. Página web de EMPROACSA, apartado de Noticias. <https://aguasdecordoba.es/emproacsa-cierra-las-cuentas-de-2023-con-perdidas/>

2.3. Análisis del pasivo

El pasivo refleja la valoración en euros del conjunto de obligaciones de una sociedad, dividiéndose a su vez entre pasivo no corriente y pasivo corriente, estableciendo esta clasificación en función de la exigibilidad de la obligación desde el punto de vista temporal.

Tabla 10: Situación Pasivo EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Pasivo		2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	PC	16.870.805,00 €	15.267.734,00 €	17.423.243,00 €	17.548.935,00 €	17.372.715,00 €
	PnC	10.502.036,00 €	11.912.627,00 €	12.198.240,00 €	12.499.782,00 €	10.796.772,00 €
	TOTAL	27.372.841,00 €	27.180.361,00 €	29.621.483,00 €	30.048.717,00 €	28.169.487,00 €
EMPROACSA	PC	8.909.208,29 €	10.929.636,76 €	11.671.034,24 €	14.819.290,94 €	22.034.719,73 €
	PnC	2.294.445,52 €	3.718.878,53 €	4.602.441,70 €	4.424.743,01 €	4.605.842,28 €
	TOTAL	11.203.653,81 €	14.648.515,29 €	16.273.475,94 €	19.244.033,95 €	26.640.562,01 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

Como se puede apreciar, la situación de EMACSA en cuanto a sus obligaciones y la exigibilidad temporal de cada una de ellas presenta una tendencia estable, aunque se aprecia un leve incremento en términos cuantitativos como consecuencia del incremento del pie de balance en el periodo analizado. Sin embargo, la mayor parte de dicha subida corresponde al patrimonio neto, ya que de los 5'5 millones de euros de crecida del pie de balance solo ochocientos mil euros corresponden a deudas. Del total de deudas, aproximadamente el 60% de ellas tienen un plazo de exigibilidad inferior al año, hecho que se puede considerar una tendencia, pues ocurre en todo el periodo analizado.

La situación que presenta EMPROACSA es totalmente diferente. En las deudas con una exigibilidad superior al año, su valor se duplica en el periodo analizado. Las deudas con un plazo de exigibilidad inferior al año multiplican su valor por 2'5 veces. Esto produce un incremento tanto en términos cuantitativos como cualitativos, ya que todo el incremento del pie de balance se corresponde con un crecimiento de la deuda. Ello hace que la participación de las deudas dentro de la estructura de financiación de la empresa pase de un 55% en el ejercicio 2018 a un 79% en el ejercicio 2022, aminorando de forma inquietante el patrimonio neto de la empresa.

2.3.1. Pasivo corriente (PC)

El pasivo corriente es aquella parte de la valoración monetaria de las obligaciones de una sociedad que tienen un plazo de exigibilidad inferior a un año desde el momento en el que se realiza el balance de situación.

El pasivo corriente se puede clasificar en siete grupos: pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta, provisiones a corto plazo, deudas a corto plazo, deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, periodificaciones a corto plazo y deudas con características especiales a corto plazo.

Al tratarse de un estudio comparativo, en el actual apartado únicamente se van a tratar aquellos epígrafes que presenten valoraciones en alguno de los años y empresa. Por ello, se procede a analizar las provisiones a corto plazo, las deudas a corto plazo, las deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo, acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y las periodificaciones a corto plazo.

Deudas con empresas del grupo a corto plazo

Este epígrafe es una matización de las deudas a corto plazo, pues la única diferencia radica en el sujeto acreedor. Para que sea una deuda con empresas del grupo o partes vinculadas/asociadas, es necesario que exista una conexión relevante entre el deudor y el acreedor.

*Tabla 11: Situación deudas con empresas del grupo y partes vinculadas a corto plazo
EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.*

Deudas con empresas del grupo c/p	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	1.452.466,00 €	1.406.843,00 €	2.673.741,00 €	2.505.833,00 €	1.496.898,00 €
EMPROACSA	- €	- €	- €	- €	5.200.000,00 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

En el caso de EMACSA, la memoria del periodo analizado refleja que sitúa en este epígrafe deudas cuya procedencia nacen del pago de cánones por el uso de instalaciones públicas o por la utilización privativa de dominio público, pagos que se hacen año vencido, de ahí que siempre exista una deuda.

EMPROACSA recoge en su memoria del año 2022 una cantidad de 5'2 millones de euros en concepto de deudas con empresas a corto plazo, correspondiendo esta cuantía a un préstamo otorgado por la matriz en concepto de anticipo, según recoge el apartado 8.2 de la memoria del ejercicio 2022. Junto a ello, se reconoce en el apartado de hechos posteriores que se ha otorgado, a fecha de 03 de enero de 2023, cuatro millones de euros para hacer frente a las pérdidas previstas en ese ejercicio (hecho que no tiene impacto en las cuentas anuales del periodo analizado).

Aquí es donde se aprecia como EMPROACSA ha ido reduciendo sus pasivos con terceros gracias a la ayuda de la matriz. De un balance de casi 34 millones de euros, la Excm. Diputación de Córdoba ha tenido que aportar de urgencia más de un 15% de ello para garantizar la viabilidad durante el ejercicio, comprometiéndose justo al iniciar el siguiente año fiscal a otra aportación similar. Estos datos reflejan la problemática de la sociedad y su riesgo de funcionamiento. Por otro lado, EMACSA presenta una cantidad abultada en términos cuantitativos, pero no cualitativos, con relativa facilidad para hacer frente a ella de forma periódica.

La delicada situación económico-financiera de EMPROACSA, que ha hecho acudir a su rescate a la titular de las acciones para evitar la quiebra, hace prever una posible reestructuración de esta deuda, ya sea vía quita o vía ampliación de capital. No se aprecia a corto plazo una solución diferente si la tendencia de actuación del órgano de administración y gestión de la sociedad continúa actuando en la dirección actual.

Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El PGC no tiene una definición concreta de este epígrafe, pero en él se sitúan todas aquellas actividades que generan una deuda a la empresa como consecuencia de las actividades habituales de la sociedad. Por ejemplo, cuando se aprovisionan materias primas que aún no han sido pagadas, las materias primas entran en el balance dentro de las existencias (activo corriente), mientras que la obligación entrará en el balance dentro de este epígrafe. Es habitual que esta cuenta sea una de las principales en términos cuantitativos dentro del balance de situación de una empresa.

Tabla 12: Situación acreedores comerciales EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Acreedores comerciales	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	10.441.484,00 €	9.883.364,00 €	10.661.542,00 €	10.218.206,00 €	10.834.764,00 €
EMPROACSA	6.305.560,04 €	7.127.253,81 €	7.757.754,76 €	10.051.545,51 €	13.467.771,25 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

En el epígrafe de acreedores comerciales de EMACSA destacan los proveedores de materias primas y acreedores comerciales y anticipos de clientes, cuenta que representa aproximadamente la mitad de esta deuda y hace referencia a desembolsos realizados por promotores o agentes urbanizadores para la adecuación de sistemas de abastecimiento y saneamiento conforme al Plan General de Ordenación Urbana de Córdoba, adecuaciones que corresponden realmente a EMACSA, de ahí que se incluya como pasivo. La tendencia de este epígrafe es estable en el periodo analizado, oscilando entre el 10'39% y el 11'36% del pie de balance.

EMPROACSA presenta un crecimiento considerable de los acreedores comerciales, llegando a duplicar en términos nominales su cuantía y pasando de representar un 31'6% en 2018 a un 39'7% del pie de balance en 2022, con cifras inferiores al 28% en 2019 y 2020. En su memoria, EMPROACSA recoge que, del total de acreedores, debe 2'67 millones de euros a los Ayuntamientos a los que presta servicio como consecuencia de los convenios firmados para prestar el servicio. Junto a ello, una deuda de 1'75 millones de euros con la Conferencia Hidrográfica del Guadalquivir por determinados cánones (ha cuantía que ha sido abonada en marzo de 2023, según la memoria). Una parte importante de la deuda a corto plazo de la empresa procede del impago a sus proveedores, con los que mantenía obligaciones pendientes de 2'25 millones de euros en 2018, cantidad que llega a 8'79 millones de euros en el último ejercicio analizado.

3. Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias

Junto al balance de situación, otra de las principales cuentas anuales de una sociedad es la cuenta de pérdidas y ganancias. En ella se hace una recopilación de todos los ingresos que ha generado la sociedad, así como los gastos en los que ha incurrido, con el objetivo de determinar el resultado final del ejercicio.

$$\text{Resultado del ejercicio} = \Sigma \text{Ingresos} - \Sigma \text{Gastos}$$

La fórmula arriba indicada determinará si han existido beneficios en el ejercicio (cuando los ingresos superen a los gastos), si el beneficio ha sido cero (igualdad de ambos sumatorios) o si se ha incurrido en pérdidas (cuando los gastos superen a los beneficios).

El resultado del ejercicio tiene impacto en el resto de las cuentas anuales numéricas (balance de situación, estado de flujos de efectivo y estado de cambios en el patrimonio neto). Es especialmente llamativo en el balance de situación. En él, se encuentra recogida en la cuenta 129 del Plan General de Contabilidad, situándose en el patrimonio neto. La cuenta 129 es una de las pocas que pueden incrustarse con signo negativo en el balance de situación, hecho que sucede cuando la empresa incurre en pérdidas.

3.1. Resultado de explotación

El resultado de explotación recoge todos los ingresos y gastos relativos a sus actividades en los que incurre una sociedad durante el ejercicio económico (generalmente coincidente con el año natural).

Importe neto de la cifra de negocios

El PGC hace una definición de este concepto atendiendo a las cuentas que se deben incluir en él. En resumen, el importe neto de la cifra de negocios recoge todas las ventas que se hayan producido (descontando impuestos directos, *rappels*, devoluciones, etc.), así como de prestaciones de servicio que se hayan realizado.

Tabla 13: Situación importe neto cifra de negocios EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Importe neto de la cifra de negocios	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	37.559.566,00 €	37.945.883,00 €	37.861.030,00 €	37.752.179,00 €	37.470.637,00 €
EMPROACSA	23.183.140,65 €	24.321.945,80 €	24.615.518,56 €	25.278.033,30 €	26.446.948,88 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

Es importante para analizar la cifra de negocios que se tengan en cuenta los volúmenes de facturación de agua, recogidos en los Gráficos 1 y 2 (apartados 1.1 y 1.2 respectivamente), pues la valoración cuantitativa en este caso no sería suficiente para obtener conclusiones adecuadas.

Tabla 14: Precio medio aproximado por metro cúbico de agua facturado EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Precio metro cúbico agua (aprox.)	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	1,85 €	1,78 €	1,81 €	1,84 €	1,84 €
EMPROACSA	1,03 €	0,91 €	0,93 €	0,91 €	0,88 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta una tendencia constante en su volumen de facturación, que coincide con la evolución del agua facturada en el periodo. El precio medio se puede decir que permanece constante, coincidiendo con la tendencia relativamente constante de volumen de facturación. El incremento de facturación en 2019 coincide con el beneficio máximo del periodo, disminuyendo desde entonces como consecuencia de precios constantes, bajada de ventas y aumento de los costes.

EMPROACSA presenta un volumen de agua facturada aproximadamente un 25% superior a EMACSA, pero una facturación un 30% inferior de forma constante. Por ello, el precio medio de venta y la facturación en euros total es inferior.

Este epígrafe da a entender que la política de precios de ambas sociedades es divergente. Mientras la primera apuesta por ofertar precios que permitan una estabilidad financiera para la sociedad, la segunda ha mantenido precios populares para los ciudadanos, que no afectaban excesivamente a la solvencia en periodos proclives.

Es importante destacar la discriminación de precios que se realizan ambas sociedades. EMACSA distingue entre el consumo doméstico y el industrial, aumentando los precios conforme aumenta el consumo de agua. En cambio, en EMPROACSA hay que diferenciar además entre el coste de los dos servicios que oferta (abastecimiento en alta y CIA), siendo mayor el segundo por suponer una actuación más amplia en el ciclo del agua.

Aprovisionamientos

Los aprovisionamientos hacen referencia a aquellos materiales que han sido comprados para llevar a cabo la actividad productiva de la sociedad. En el caso de estas entidades, la principal materia prima que se requiere aprovisionar es el agua, pero también se incluyen productos químicos para tratar el líquido elemental, la energía consumida o materiales de obra.

Tabla 15: Situación aprovisionamientos EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Aprovisionamientos	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	- 9.166.492,00 €	- 8.986.749,00 €	- 7.866.326,00 €	- 8.552.823,00 €	- 9.135.574,00 €
EMPROACSA	- 7.047.716,76 €	- 8.207.781,19 €	- 6.330.084,25 €	- 9.381.754,30 €	- 12.934.959,44 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta unos aprovisionamientos estables, cuyos incrementos y decrementos coinciden de forma similar a la evolución de las ventas, si se tiene en cuenta el incremento del coste de los productos habitual en la economía. EMACSA no hace distinción de las diferentes partidas que componen los aprovisionamientos, más allá de la compra de materias primas, que tiende a suponer el 50-55% de la cuantía de este epígrafe.

EMPROACSA ha incrementado considerablemente su gasto en aprovisionamientos, en una medida muy superior al incremento en ventas, tanto en euros como en metros cúbicos de agua. En su memoria, destaca especialmente el incremento de esta partida como consecuencia de la subida del precio de la energía, así como

del aumento del coste de la materia prima. El aumento del coste del agua se produce tras la subida de los cánones que cobra la Conferencia Hidrográfica del Guadalquivir, órgano regulador de la gestión hídrica en la cuenca hidrográfica del mismo nombre.

Los gastos de aprovisionamiento de ambas sociedades reflejan situaciones divergentes. Mientras la primera adapta (en mayor o menor medida) sus gastos de aprovisionamiento a sus ventas, la segunda no es capaz de amoldar el incremento de esos gastos, especialmente la partida de suministro eléctrico y de agua.

Resulta curioso que, pese a tener ambas sociedades el mismo órgano regulador, con una población a servir similar y con subidas de costes equivalentes por dedicarse al mismo sector de actividad en igual territorio, exista una diferencia tan abultada en el impacto de la subida de ciertos recursos vitales para el desarrollo de la actividad.

Cabe preguntarse qué ha hecho EMACSA para poder soportar mejor el incremento del coste de la energía o del agua impuesto por el órgano regulador. Dicho de otra manera, cabe preguntarse qué no ha hecho EMPROACSA para promover una gestión más eficiente y resiliente frente a crisis o *shocks* coyunturales, pero de fuerte impacto. Ambas sociedades hacen mención de ello en sus cuentas anuales. EMACSA recoge como la firma de un contrato de suministro energético a largo plazo le ha permitido sortear el incremento de los precios de la energía que se producen en los últimos dos años del periodo analizado, mientras que EMPROACSA no lleva a cabo esa actuación, luego impacta de manera directa la subida de los costes en su cuenta de resultados.

Gastos de personal

La partida de personal es uno de los epígrafes con valoración negativa más caudaloso en la mayoría de las empresas. En ella no se recoge únicamente el salario de los trabajadores, sino que se incluyen las cotizaciones sociales y las provisiones que se puedan realizar.

Tabla 16: Situación gastos de personal EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Gastos de personal	2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	- 15.474.419,00 €	- 16.039.913,00 €	- 16.862.749,00 €	- 17.016.276,00 €	- 17.308.011,00 €
EMPROACSA	- 10.175.770,19 €	- 10.824.194,28 €	- 11.554.696,80 €	- 12.463.739,47 €	- 13.580.327,41 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta un número de trabajadores medio cercano a 240 trabajadores en el periodo analizado, con una variación de 13 personas entre los cinco ejercicios. Su coste en el periodo analizado aumenta de forma considerable tanto a nivel total como a nivel promedio, con un incremento considerable de este gasto respecto al total de los ingresos. Por ello, se considera un dato a revisar de forma periódica para evitar problemas económicos a la sociedad.

EMPROACSA presenta una tendencia positiva en cuanto al número de trabajadores, con un incremento de más de un 10%. Ello implica un aumento en el gasto total, que se ve replicado en el gasto medio por trabajador, reflejando un incremento salarial de más del 15% en el periodo analizado. El porcentaje sobre ventas también aumenta de forma considerable, debiendo destinar más de la mitad de lo facturado al pago de nóminas.

El alto nivel de gasto de personal puede explicarse por la necesidad de personal cualificado para cuestiones ambientales, químicas, etc. También puede deberse al hecho de ser una sociedad pública, que tiende a presentar dificultades a la hora de gestionar el personal en situaciones de estrés financiero en la entidad, así como a presentar sueldos medios elevados. No es posible determinar el coste según categoría profesional, ya que no se diferencia en las cuentas anuales. Únicamente se desagrega el coste del personal de alta dirección de cada entidad.

3.2. Resultado del ejercicio

El resultado del ejercicio presenta como punto de partida el valor agregado de los resultados anteriores, los que, unidos al gasto que se pueda devengar por el impuesto sobre beneficios, generan el valor que se deberá de incluir en la cuenta número 129 del balance de cierre del ejercicio.

Tabla 17: Situación resultado del ejercicio EMACSA Y EMPROACSA 2018-2022.

Resultado ejercicio		2018	2019	2020	2021	2022
EMACSA	Resultado antes de impuestos	4.234.787,00 €	5.094.925,00 €	4.222.308,00 €	2.851.983,00 €	1.576.870,00 €
	Impuesto sobre beneficios	- 9.645,00 €	- 11.262,00 €	- 8.402,00 €	- 7.012,00 €	- 30.677,00 €
	TOTAL	4.225.142,00 €	5.083.663,00 €	4.213.906,00 €	2.844.971,00 €	1.546.193,00 €
EMPROACSA	Resultado antes de impuestos	738.856,72 €	1.456.818,57 €	514.333,32 €	- 1.937.830,75 €	- 6.475.504,95 €
	Impuesto sobre beneficios	- 1.082,41 €	- 3.579,63 €	- 942,89 €	4.017,92 €	15.387,09 €
	TOTAL	737.774,31 €	1.453.238,94 €	513.390,43 €	- 1.933.812,83 €	- 6.460.117,86 €

Fuente: Elaboración propia obtenida de las cuentas anuales.

EMACSA presenta un beneficio antes de impuestos (resultado de explotación más resultado financiero) positivo en todo el periodo, aunque con una tendencia decreciente. Ello genera una base imponible en el impuesto sobre beneficios positiva, lo que implica que debe tributar por él.

EMPROACSA presenta un beneficio antes de impuestos positivo en el periodo 2018-2020, pasando a incurrir en pérdidas a partir del ejercicio 2021. Ello genera una base imponible positiva los primeros tres años y, negativa, los dos últimos. De forma agregada, se generan unas pérdidas en el periodo analizado de 5.689.527,01€

El resultado del ejercicio, recogido en la cuenta 129 según el Plan General de Contabilidad, es el resumen del conjunto de actuaciones de una sociedad a lo largo de un ejercicio económico determinado. Es un elemento muy útil para realizar comparaciones entre empresas en aquellos casos en los que presentan condiciones similares. EMACSA y EMPROACSA son dos sociedades cuyos accionistas únicos son entidades públicas, que prestan el mismo servicio público esencial ante una población de similar tamaño y bajo unas condiciones climatológicas, sociales y políticas muy parecidas.

Pese a todas estas características que deberían implicar un comportamiento económico-financiero similar, la realidad presenta todo lo contrario. Aunque ambas sociedades empeoran sus resultados en los últimos años, EMACSA sigue obteniendo beneficios y ve reforzada de forma considerable su músculo financiero. EMPROACSA, en cambio, incurre en pérdidas que, de no ser por la intervención de su matriz, derivarían en la disolución de la sociedad por estar en quiebra.

4. Conclusiones

El presente trabajo ha tenido como objetivo analizar la situación económico-financiera de los años 2018 a 2022, ambos incluidos, de las sociedades EMACSA y EMPROACSA, dedicadas especialmente al servicio de abastecimiento de agua en el municipio y provincia de Córdoba, respectivamente.

Para ello, se ha realizado una caracterización de ambas sociedades, destacando elementos como su historia, número de trabajadores, ámbito territorial, volumen de agua facturado anualmente o régimen general de funcionamiento de sus infraestructuras (de dónde obtiene el agua y cómo la trata para que sea apta para el consumo humano, así como su devolución al medio ambiente).

Tras la caracterización, se ha realizado un análisis horizontal y vertical de los valores presentados en las cuentas anuales de las entidades, mencionando todas aquellas partidas en las que hubiera algún elemento clasificado en ellas.

En primer lugar, se analizó el activo desde aquellos menos líquidos hasta los más líquidos, donde se veía como principal diferencia las valoraciones del inmovilizado material. Tras la lectura de la memoria de EMPROACSA se determinó que la razón radica en el hecho de que no es titular de las infraestructuras que utiliza, sino que son propiedad de los Ayuntamientos a los que presta servicio.

En segundo lugar, se procedió con el patrimonio neto. En él se apreciaba como la evolución de los últimos años de la gestión impactaba en las cuentas de cada empresa. Mientras que EMACSA ve reforzada de forma considerable su capacidad de autofinanciación, EMPROACSA incurría en pérdidas que compensaba con antiguas reservas, dejando la empresa muy descapitalizada y al borde de un patrimonio neto negativo, con las consecuencias legales que ello puede conllevar.

En tercer lugar, se analizaron las deudas siguiendo un criterio de exigibilidad temporal para su estudio. La solvente situación de EMACSA veía su reflejo en una disminución de su pasivo, mientras que EMPROACSA duplicaba en el periodo sus deudas con acreedores, así como la necesidad de obtener en 2022 de su matriz un préstamo de más de cinco millones de euros para eliminar tensiones de liquidez.

En cuarto lugar, se analizó el balance de situación para continuar con la cuenta de pérdidas y ganancias, haciendo un estudio pormenorizado del resultado de explotación, resultado financiero y del resultado del ejercicio.

Pese a tener un volumen de consumo de agua mayor la empresa provincial, sus facturación en términos monetarios es un 30% inferior, lo que deja una situación de partida desfavorable. A partir de ahí, los gastos son similares, más allá de la incapacidad de EMPROACSA de mitigar sus costes energéticos, así como de ser multada por la Conferencia Hidrográfica del Guadalquivir por no gestionar adecuadamente las aguas residuales.

En el resultado financiero, no son suficientes los datos obtenidos en ninguna de las empresas, pues su rentabilidad atendiendo al nivel de activo de cada una ellas es muy reducido. El resultado del ejercicio es consecuencia de sumar los dos resultados anteriores y restar el Impuesto sobre Sociedades, bonificado en un 99% según establece la Ley homónima.

En quinto y último lugar, tras realizar un estudio de diversos ratios en los que se analiza principalmente los riesgos de suspensión de pagos y quiebra, así como diferentes rentabilidades, se genera una previsión del riesgo futuro de quiebra atendiendo al criterio establecido en el Modelo Z del profesor Altman.

Todo el estudio realizado de ambas sociedades lleva a la siguiente conclusión: la gestión realizada por EMPROACSA es muy deficiente, al menos, en comparación con la gestión realizada por EMACSA.

Efectivamente, la sequía ha tenido un impacto considerable en las cuentas anuales, que ve su reflejo a partir del año 2020 en el empeoramiento de todos los valores. Sin embargo, mientras que EMACSA ha sabido mantener la sociedad en números negros, EMPROACSA no ha sido capaz de sobreponerse a este evento climático, junto al resto de sucesos internacionales que han tenido impacto en las cuentas anuales. EMPROACSA justifica su mala situación económica en el incremento de los costes energéticos por la guerra de Ucrania, sin embargo, EMACSA es capaz de mitigar parcialmente estos aumentos por una planificación más respetuosa con la gestión económica.

Dicho de forma resumida, la sequía ha impactado de forma considerable en las cuentas anuales de ambas sociedades. Junto a este problema, existieron otros *shocks* que EMACSA ha sabido sortear de forma aceptable mientras que EMPROACSA se ha visto envueltos en ellos.

Ambas empresas se han visto afectadas por la sequía y por otros eventos externos, pero la gestión de los administradores de cada sociedad ha sido diferente, con las distintas consecuencias económicas ya vistas. Por tanto, es de concluir que, en términos comparativos, la gestión de los administradores de EMPROACSA ha sido deficiente, lo que conlleva a inferir que parte de su grave situación económico-financiera es fruto de la errada actuación de ciertos gestores de la sociedad provincial.

Agradecimientos

A Juan Ramón, por su labor y ayuda sin la que este trabajo no habría sido posible.

A mi familia y amigos, por su constante apoyo, paciencia y comprensión.

Referencias

- Anfix. ¿Qué es la periodificación? <https://www.anfix.com/diccionario/periodificacion>
- Arjona, A. R. (2023). Córdoba capital gana 2.423 habitantes en un año mientras la provincia pierde un centenar. Diario Córdoba. <https://www.diariocordoba.com/cordoba-ciudad/2023/12/13/cordoba-capital-gana-2-423-95781157.html>
- ASOCIACIÓN INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD. (2020, agosto). Estimación del Riesgo de Quiebra en Épocas de Crisis Aplicación del Modelo: Altman “Z Score” - AIC. AIC. <https://contadores-aic.org/estimacion-del-riesgo-de-quiebra-en-epocas-de-crisis-aplicacion-del-modelo-altman-z-score-2/>
- Caballero, C. (2024). EMPROACSA cierra las cuentas de 2023 con pérdidas - Aguas de Córdoba. Aguas de Córdoba. <https://aguasdecordoba.es/emproacsa-cierra-las-cuentas-de-2023-con-perdidas/>
- Convenio entre la Excm. Diputación Provincial de Córdoba y el Excmo. Ayuntamiento de Almodóvar del Río, para la prestación con carácter supramunicipal y a través de EMPROACSA del ciclo integral del agua (2020). https://almodovardelrio.es/wp-content/uploads/2020/10/convenio_emproacsa-2020.pdf
- CÓRDOBAHOY. (2024, febrero). EMPROACSA aprueba una subida del 22,49% en el ciclo integral del agua para evitar la quiebra técnica. Córdoba Hoy. <https://www.cordobahoy.es/articulo/provincia/emproacsa/20240205141418151771.html>
- Cuentas anuales | EMACSA. <https://www.emacsa.es/cuentas-anuales/>
- El grifo de EMACSA. (2023, noviembre). Diario ABC. <https://www.abc.es/espana/andalucia/cordoba/franciscopoyato-grifo-emacsa-20231101214308/>
- Estatutos Sociales Empresa Municipal de Aguas de Córdoba SA. <https://www.emacsa.es/wp-content/uploads/2015/11/Estatutos-EMACSA1.pdf>
- Informe mensual de seguimiento de la situación de sequía y escasez. (2024). En Ministerio Para la Transición Ecológica y Reto Demográfico. Dirección General de Agua. https://www.miteco.gob.es/content/dam/miteco/es/agua/temas/observatorio-nacional-de-la-sequia/2402-Informe_SE_feb_2024.pdf
- Las cuentas anuales. (2024). <https://www.rendiciondecuentas.es/es/informaciongeneral/cuentageneral/CuentasAnuales.html>
- Ley 7/1985, de 2 de abril, Reguladora de las Bases del Régimen Local.
- Madrid, I. (2017). QUINTA PARTE. DEFINICIONES y RELACIONES CONTABLES. Agrupación De Madrid Del Instituto De Censores Jurados De Cuentas De España ©2024. <https://www.icjce-madrid.org/quinta-parte-definiciones-relaciones-contables>
- Muñoz, B. J. (2023, octubre). EMPROACSA podría ir a la quiebra por culpa de los socialistas. El Debate. https://www.eldebate.com/espana/la-voz-de-cordoba/provincia/20231020/emproacsa-podria-quiebra-culpa-socialistas_147881.html
- Pino, J. (2024, marzo). La sequía y las grandes obras reducen los beneficios de EMACSA a 89.000 euros en 2023. Diario ABC. <https://www.abc.es/espana/andalucia/cordoba/sequia-grandes-obras-reducen-beneficios-emacsa-89000-20240325114221-nts.html>
- Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.
- Ruiz, R. (2024). EMPROACSA calcula que tendría que subir el doble el agua en la provincia de Córdoba para cuadrar sus cuenta. Diario ABC. <https://www.abc.es/espana/andalucia/cordoba/emproacsa-calcula-subir-doble-agua-provincia-cordoba-20240205122801-nts.html>
- Serrano, L. M. M., Navarro, A. C., & Jiménez, P. M. G. (2022). Bases del derecho de sociedades mercantiles.

Sesión 8/24 Ordinaria de Junta de Gobierno Local de Córdoba del 19 de febrero de 2024.
<https://oficinavirtual.cordoba.es/actas/session/showPublic/8a4380678de8c21e018de9f642fc0002>

Transparencia | EMPROACSA. <https://transparencia.aguasdecordoba.es/t/auditorias-cuenta>